



Universidad Nacional
de Lomas de Zamora



REPORTE MACROECONOMICO

Junio 2014

El objetivo del presente informe es analizar las variables económicas más importantes. La información utilizada proviene de fuentes oficiales disponibles, la cual puede ser provisoria y sufrir modificaciones posteriores. En ningún caso se pretende recomendar decisiones de inversión. Por otra parte, las opiniones corren por cuenta de quien la firma y de ninguna manera implica que la comunidad universitaria las comparta.

www.economicas.unlz.edu.ar

Instituto de Investigaciones Económicas – Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Lomas de Zamora

Resumen

Del presente informe, destacamos los siguientes comentarios económicos:

1. La actividad medida en el EMAE cayó 0,9% en el mes de marzo según el INDEC. Para la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & ASoc.), la actividad en el mes tuvo una caída de 3,7% en términos anuales.
2. La actividad industrial medida en el índice EMI cayó 4% en abril con relación a igual mes del año pasado. Para OJF & ASoc., la industria cayó 6% en términos anuales.
3. El indicador de actividad de la construcción cayó en abril 2,6% con relación al indicador de igual mes del año pasado. Según el índice de Construya (empresas líderes en el sector), la construcción cayó 3,3% con respecto al mismo mes del año pasado.
4. El indicador sintético de servicios públicos registró un crecimiento en abril de 3,4% comparado con el correspondiente a igual mes del año pasado. Telefonía es el rubro más dinámico.
5. Las ventas a precios constantes en los centros de compras –shopping– cayeron 3,4% en abril en términos mensuales. Por la modificación del nuevo IPCNu, el INDEC no publica variaciones en términos anuales.
6. El resultado primario del mes de marzo alcanzó un déficit de \$3.570 millones. Para el primer trimestre, el déficit asciende a \$1.259 millones
7. La inflación de mayo fue de 1,4% según el nuevo IPCNu elaborado por el INDEC. En el año (cinco meses) acumula 13,5%. Para las consultoras privadas la inflación fue mayor. El IPC Congreso registró un valor de 2,3% mientras que para el IPC Bs As City fue de 2,6%.
8. Los depósitos en pesos del sector privado crecieron en mayo 3,2% en términos mensuales y 30,4% con respecto al mismo mes del año anterior.
9. La balanza comercial del mes de abril arrojó un superávit de US\$926 millones (con una caída de 7,0% con respecto a igual mes del año pasado).

Aprovechamos la oportunidad para reiterar que nuestra Facultad dispone de una base de datos económicos y sociales que puede ser consultada en nuestra página de Internet.

A quienes requieran algún tipo de aclaración o comentario, los podrán realizar al correo infomacro@economicas.unlz.edu.ar

Muchas gracias

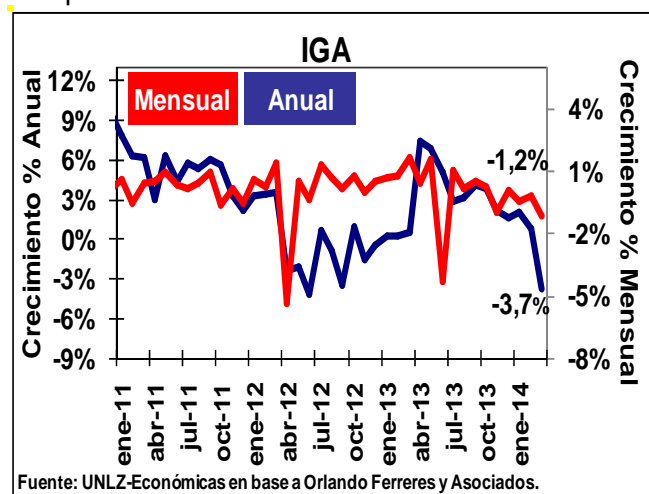
**Instituto de Investigaciones Económicas
Facultad de Ciencias Económicas- UNLZ**

Actividad Económica

A partir de los datos del INDEC, la actividad económica medida en el índice EMAE (anticipa el comportamiento trimestral del PIB) en el mes de marzo registró una caída de 0,9%, tanto en términos mensuales como en términos anuales.

Entre los analistas privados surgen dudas por la estimación de la actividad económica debido a la falta de información sobre la nueva metodología implementada.

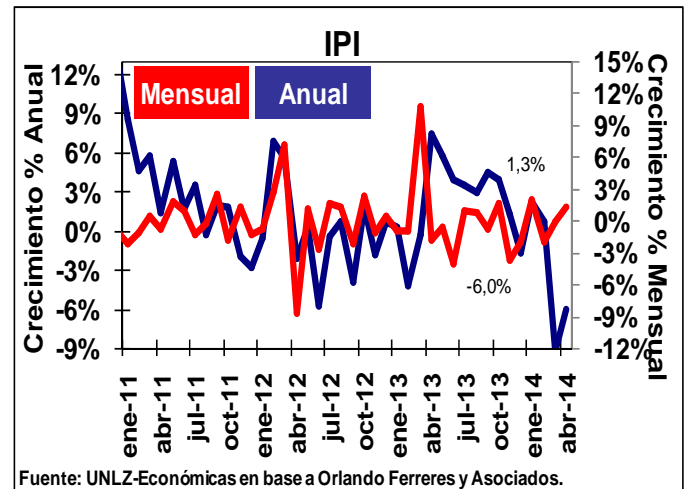
Según la consultora Orlando Ferreres y Asociados (OJF & Asoc.) en marzo la actividad económica registró una disminución de 1,2% en términos mensuales y de 3,7% en la comparación anual.



La industria medida en el índice EMI (estimador mensual industrial) registró en el mes de abril una suba de 0,9% en términos mensuales y una caída de 4% en la comparación anual.

Las tasas de variación fueron dispares con rubros que crecieron y otros que disminuyeron. Las mayores subas en términos anuales se dieron en edición e impresión (9,2%), industrias metálicas básicas (7,5%) y refinación de petróleo (7,1%). Las principales bajas fueron en vehículos automotores (-20%), resto de metalmecánica (-17,1%), caucho y plástico (-6,8%) y papel y cartón (-2,2%).

Según la consultora OJF & Asoc., la industria en abril registró un crecimiento de 1,3% en términos mensuales y una caída de 6% en términos anuales.



Con referencia a la encuesta cualitativa industrial del INDEC, que mide expectativas de las firmas, que consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de mayo de 2014 respecto a abril. Los principales resultados son los siguientes.

El 82,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para mayo; el 12,9% de las empresas prevé una baja y el 5% vislumbra un aumento.

El 73,7% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante mayo respecto a abril; el 17,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 9,1% prevé una caída.

El 77,3% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a abril; el 15,8% prevé una caída y el 6,9% vislumbra un aumento.

El 87,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 8,9% anticipa una baja y el 4% que vislumbra una suba.

El 81,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a abril; el 14,8% prevé una baja y el 4% anticipa un aumento.

El 95,4% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a abril; el 4% anticipa una baja y el 0,6% prevé un aumento.

El 80,2% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para mayo respecto a abril; el 16,8% prevé una baja y el 3% vislumbra un aumento.



La utilización de la capacidad instalada (UCI) en el mes de abril se ubicó en el 73%, según el INDEC. Con una suba de 5,1 puntos en términos mensuales y una caída de 2,9 puntos con respecto al mismo mes del año pasado.

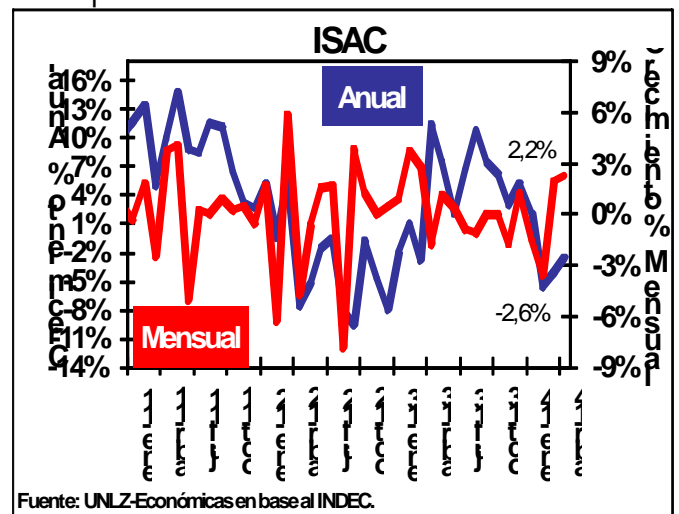
La construcción en el mes de abril medida en el índice ISAC registró una suba de 2,2% en términos mensuales y una caída de 2,6% en la comparación anual según el INDEC.

Las ventas al sector de los insumos, considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de abril último registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior, observándose aumentos de 49,2% en pisos y revestimientos cerámicos, 4,5% en ladrillos huecos, 3% en hierro redondo

para hormigón y 2,3% en asfalto. En tanto, en esta comparación interanual se registraron bajas de 11,5% en pinturas para la construcción y 5,4% en cemento.

Asimismo, con respecto al mes de marzo pasado, los datos de abril también muestran variaciones dispares, destacándose el aumento de 16% en ladrillos huecos y la baja de 6% en asfalto.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción que elabora el INDEC, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de mayo, se han captado, mayoritariamente, opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.



Entre los empresarios que se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 63,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante mayo, mientras que el 23,3% estima que disminuirá y el 13,4% restante sostiene que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 80% de los encuestados cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en mayo, en tanto que el 20% restante estima que disminuirá.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en

una nómina representativa de 42 municipios registró en el mes de abril pasado un aumento de 5,4% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 2,2% con relación a igual mes del año anterior.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer cuatrimestre del año registra una suba de 7,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Para el grupo Construya (Empresas líderes del sector), la construcción en abril cayó 1,9% en términos mensuales y 3,3% con respecto al mismo mes del año pasado.

Las ventas en los supermercados a precios constantes en el mes de abril cayeron 3,4% en términos mensuales informó el INDEC.

La encuesta de supermercados también sufrió un cambio metodológica y de año base. En este caso el INDEC no realizó el empalme correspondiente para poder comparar el nivel de venta por unidades con relación a abril de 2013.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$13.695 millones con un crecimiento de 43,4% en términos anuales.

Los mayores crecimientos se registraron en limpieza y perfumería (37,9%), alimentos y bebidas (35,8%) y electrónicos y artículos para el hogar (37,5%).

A partir de la falta de credibilidad en los índices de precios, estimamos las ventas reales deflactando los valores corrientes utilizando el índice IPC Bs As City. De esta manera, comparamos las ventas reales según el IPC del INDEC y según el IPC Bs As City.

En términos mensuales y a valores constantes (enero de 2006=100), los supermercados cayeron 3,5% en términos mensuales y crecieron 5% con respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas en los centros de compras (shopping) registraron según el INDEC en abril a valores constantes una caída de 2,5% en términos mensuales.

La principal diferencia en las encuestas de shopping y de supermercados, es que en los primeros no se venden productos de primera necesidad.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron los \$2.302 millones, lo que significa un incremento de 41,5% respecto al mismo mes del año anterior.

Para los centros de compra hacemos el mismo análisis que hicimos para los supermercados. Tomando como base el año 2006, retrocedieron 3,5% en términos mensuales y 3,6% en términos anuales.

Durante el mes de abril de 2014 respecto a igual mes del año anterior, el consumo global de servicios públicos registró un aumento de 3,4%, en términos de la serie original. La variación acumulada durante el año 2014, respecto del año anterior es de 4,6%.

Las variaciones anuales fueron las siguientes: telefonía (7,9%), electricidad, gas y agua (0,8%), transporte de pasajeros (-2,6%), peajes (-4,7%) y transporte de carga (-23,9%).

Para el mes de abril se observaron los siguientes incrementos en términos anuales: 10,1% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 0,2% y la cantidad de aparatos creció 3,8%.

Para el primer cuatrimestre (enero-abril) los incrementos con respecto al mismo período del año pasado fueron los siguientes: 11,2% en la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares. Los mensajes de texto SMS registraron un incremento de 2,4% y la cantidad de aparatos creció 11,2%.

Precios y Salarios

El índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu) registró en mayo un incremento de 1,4% en términos mensuales. De esta manera, el índice registra un crecimiento de 13,5% en lo que va del año, según informó el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

El impulso en la inflación minorista estuvo liderado por esparcimiento (2,7%), educación (2,0%) y transporte y comunicaciones (2,4%).

El Ministro de Economía, Axel Kicillof señaló que en mayo se ha notado una sustantiva desaceleración en la variación de los precios.

El gobierno manifestó que esto es posible a las diversas medidas que vienen tomando. Entre la que se destaca los precios cuidados.

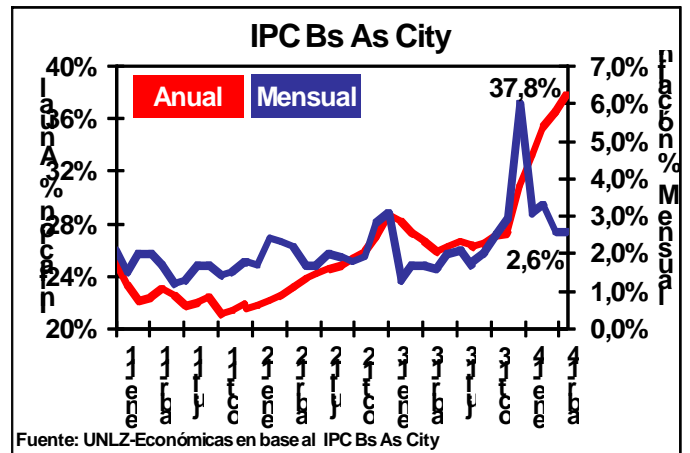
Sin embargo, la ligera desaceleración de los precios se debe más a la menor actividad económica y a la consecuente retracción del consumo.

Según el informe mensual presentado a diputados de la oposición realizado en base a estimaciones de consultoras privadas, la tasa de inflación en mayo fue de 2,3%. Y con respecto al mismo mes del año pasado, el incremento de los precios alcanza el 39,9%.

Según el índice IPC Bs As City que coordina la ex directora del INDEC, Graciela Bevacqua, la inflación en el mes de mayo fue de 2,6% en términos mensuales y de 37,8% en términos anuales. Para el acumulado del año el crecimiento de los precios fue de 18,7%.

Las mayores subas se dieron en indumentaria (3,5%), educación (3,5%) y alimentos y bebidas (2,1%).

Se observa que si bien la medición oficial es mucho más realista de lo que sucedía con el anterior IPC, la brecha entre la estimación oficial y la privada es de casi 1%. Lo cual acumulado en el año podría dar una divergencia de casi diez puntos.



Los precios minoristas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires subieron 2,5% durante mayo siendo el nivel más bajo en lo que va de 2014, según la Dirección General de Estadísticas y Censos del gobierno porteño. Acumulan en los cinco meses del año, una suba de 19,8%.

Las provincias publican con retraso sus índices de precios. Por lo tanto, al cierre del informe se conocen los datos de abril y no los de mayo de este año.

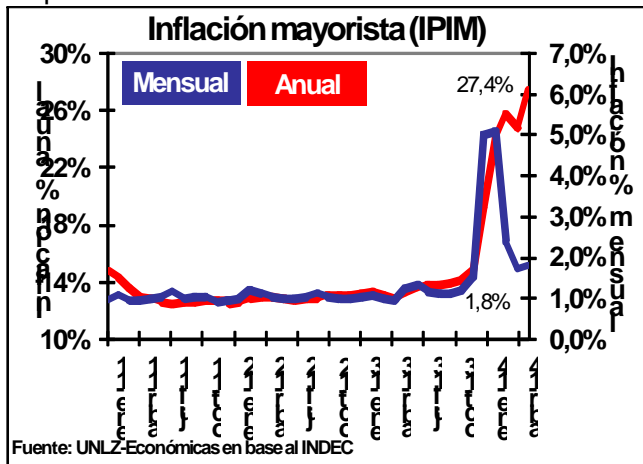
En San Luis, la inflación medida en el IPC registró un crecimiento de 2,1% en términos mensuales y de 44,1% con respecto al mismo mes del año anterior. Las mayores subas se dieron en indumentaria (4,5%), atención médica y gastos para la salud (3,5%) y educación (4,4%).

Debido a la implementación del nuevo índice de precios al consumidor, el INDEC por el momento ha dejado de publicar los valores para la canasta básica alimentaria (CBA) y para la canasta básica total (CBT).

La última información disponible data de enero y corresponde al último mes del año pasado, cuando se utilizó el índice de precios al consumidor anterior. De esta manera, por el momento no se tienen datos de pobreza e indigencia.

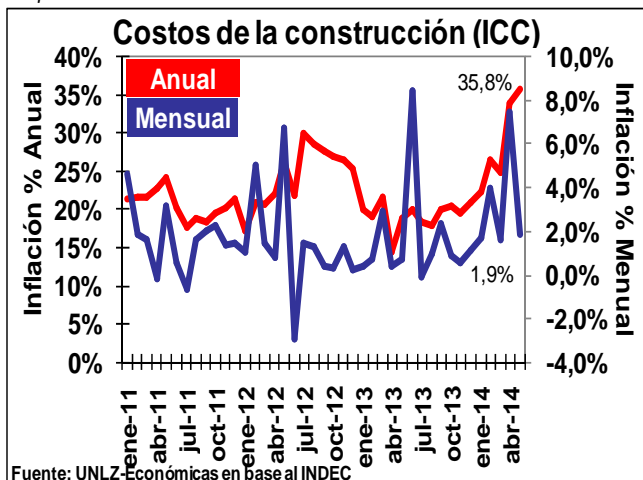
El índice de precios mayoristas (IPIM) registró una variación mensual de 1,8% en el mes de mayo y en términos anuales fue de 27,4%. En el acumulado del año lleva 17,1%.

Productos nacionales subió 2,0% en términos mensuales, mientras que productos importados cayó -0,1%. En términos anuales los incrementos fueron de 26,9% y 35,3% respectivamente.



El índice de costos de la construcción (ICC) registró durante el mes de mayo un incremento de 1,9%. Las variaciones en términos mensuales fueron las siguientes: gastos generales (0,8%), materiales (2,0%) y mano de obra (2,1%).

Para la comparación anual, el índice registra una variación de 35,8%. Para los rubros los incrementos son los siguientes: mano de obra 35,8%, gastos generales 29,8% y materiales 37,2%.



El principal aumento se registró en los componentes mano de obra seguido de materiales.

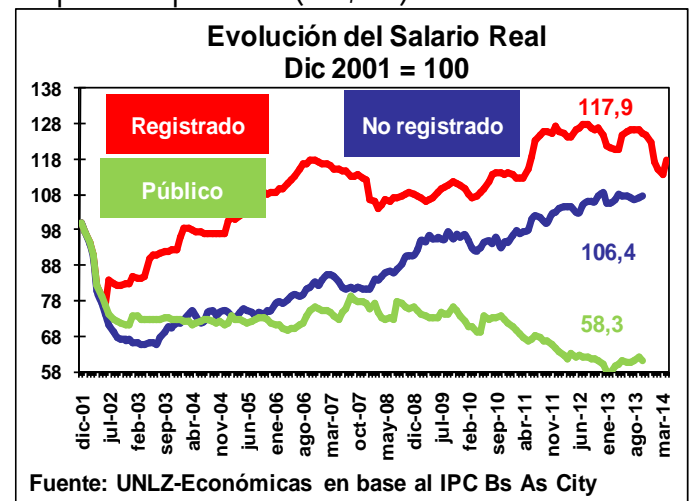
Según el INDEC los salarios en abril crecieron 4,9% en términos mensuales y 33% en términos anuales, lo cual está en consonancia con la inflación real y no con la estimada por el organismo oficial.

Durante el mes de abril registraron las siguientes variaciones salariales: no registrados 3,2%, registrados 6,6% y las remuneraciones de los empleados públicos subieron 2,8%.

En la comparación anual, las variaciones son las siguientes: no registrados 34,4%, registrados 33,2% y sector público 31,7%.

Para el acumulado del año (primer cuatrimestre) las subas son las siguientes: registrados (28,2%), no registrado (32,6%), sector público (31,2%) y nivel general (29,8%).

Con respecto a diciembre de 2001 en términos reales, se observan las siguientes variaciones: registrados (17,9%), no registrados (6,4%) y empleados públicos (-41,7%).



Los salarios del sector registrado y no registrado le ganan a la suba de los precios. En cambio, los salarios percibidos por los empleados públicos se encuentran más de un 40% debajo de su poder de compra comparando con 2001.

Fiscal

El resultado fiscal del mes de marzo alcanzó un déficit de \$3.570 millones. En el mismo mes del año pasado se había registrado un superávit de \$438 millones.

No obstante, el gobierno recibió ingresos extraordinarios por un valor de \$12.762 millones en el mes. Sin ellos, el resultado primario hubiera sido deficitario en \$9.192 millones.

Los ingresos crecieron en \$21.389 (41,4%) millones, mientras que el gasto primario avanzó en \$18.258 millones (creció 35,7%).

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	MARZO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	73.011	51.622	21.389	41,4%
Recursos tributarios	36.893	27.200	9.693	35,6%
Recursos Seguridad Social	20.869	16.526	4.343	26,3%
Otros recursos	15.249	7.896	7.353	93,1%
GASTO PRIMARIO	69.441	51.184	18.258	35,7%
Salarios	9.440	6.931	2.509	36,2%
Bienes y Servicios	3.124	2.308	816	35,3%
Seguridad Social	25.679	20.084	5.595	27,9%
Transferencias	20.041	13.499	6.541	48,5%
Al Sector privado	16.263	10.529	5.733	54,4%
A Provincias	1.383	1.219	164	13,4%
A Universidades Nacionales	2.395	1.751	644	36,8%
Otros conceptos	3.920	2.516	1.404	55,8%
Gastos de capital	7.115	5.640	1.475	26,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	3.570	438	3.131	714,4%
INTERESES	7.936	4.014	3.922	97,7%
RESULTADO FINANCIERO	-4.366	-3.576	-791	22,1%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

De esta manera, los ingresos alcanzaron la suma de \$73.011 millones. Los recursos tributarios subieron 35,6% mientras que los de seguridad social lo hicieron en 26,3%.

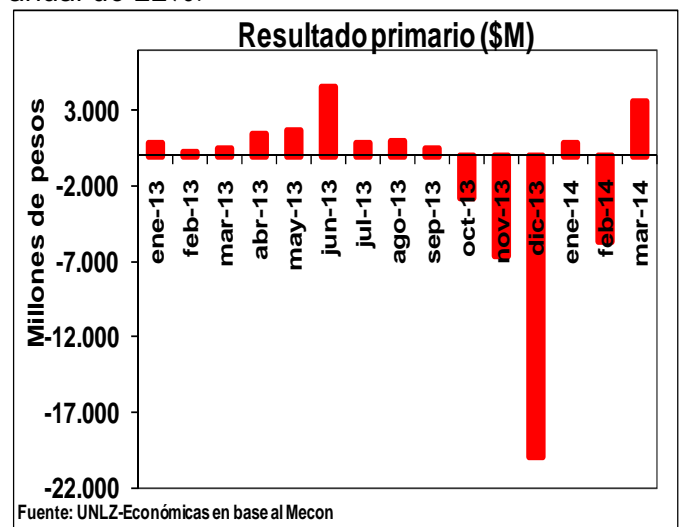
Por el lado del gasto, el mismo se explica por las erogaciones en prestaciones a la seguridad social y las transferencias al sector privado (asignación universal por hijo, coberturas asistenciales al PAMI, y los subsidios al transporte y la energía).

El gasto primario se ubicó en \$69.441 millones en el mes de marzo. El rubro salarios subió 36,2% en términos anuales. Por otro lado, el

gasto en bienes y servicios se incrementó 35,3%.

Las transferencias al sector privado alcanzaron la suma de \$16.263 millones con un crecimiento anual de 54,4%. Las transferencias recibidas por las provincias sumaron \$1.383 millones incrementándose 13,4%. Las Universidades recibieron en marzo \$2.395 millones creciendo 36,8% con respecto al mismo mes del año pasado.

Los intereses del mes ascendieron a \$7.936 millones. De esta manera, el resultado financiero fue deficitario en \$4.366 millones con una suba anual de 22%.



Para el trimestre enero-marzo el resultado primario alcanzó un déficit de \$1.259 millones. En el mismo periodo de 2013 había sido superavitario en \$1.458 millones.

El resultado financiero fue negativo en \$15.180 millones con un crecimiento de 167% en términos anuales.

Por el lado de los recursos, los ingresos tributarios crecieron 39,5%, mientras que los de seguridad social lo hicieron en 29,7%.

Por el lado del gasto, las transferencias al sector privado crecieron 62,1%, mientras que el gasto en seguridad social se incremento un 34,2%. Ambos conceptos explican el 61% del gasto primario.

SECTOR PÚBLICO NACIONAL millones de pesos	TRES MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
RECURSOS TOT. S/ PRIV.	209.212	151.119	58.093	38,4%
Recursos tributarios	115.011	82.451	32.560	39,5%
Recursos Seguridad Social	70.212	54.143	16.069	29,7%
Otros recursos	23.989	14.525	9.463	65,2%
GASTO PRIMARIO	210.471	149.661	60.810	40,6%
Salarios	30.072	21.959	8.113	36,9%
Bienes y Servicios	11.200	7.387	3.813	51,6%
Seguridad Social	74.930	55.824	19.106	34,2%
Transferencias	59.733	38.431	21.302	55,4%
Al Sector privado	48.431	29.870	18.561	62,1%
A Provincias	3.732	3.096	635	20,5%
A Universidades nacionales	7.570	5.465	2.106	38,5%
Otros conceptos	11.231	7.930	3.301	41,6%
Gastos de capital	22.740	17.334	5.406	31,2%
RTADO PRIM. S/ PRIV.	-1.259	1.458	-2.717	-186,4%
INTERESES	13.921	7.143	6.778	94,9%
RESULTADO FINANCIERO	-15.180	-5.685	-9.495	167,0%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

La recaudación del mes de mayo alcanzó la suma de \$105.071 millones con una suba de 35,1% en términos anuales.

Esto se debió básicamente al comportamiento que tuvieron los impuestos, ganancias e IVA y los derechos a las exportaciones.

Ganancias tuvo una suba de 38,6% alcanzando los \$29.250 millones, mientras que el impuesto al valor agregado creció 26,8% en términos anuales llegando a \$25.771 millones.

RECAUDACION millones de pesos	MAYO		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	105.071	77.755	27.316	35,1%
IMPUESTOS	70.098	51.948	18.150	34,9%
Ganancias	29.250	21.102	8.148	38,6%
IVA	25.771	20.323	5.448	26,8%
Debitos y Créditos	6.528	4.803	1.726	35,9%
Otros	8.598	5.755	2.843	49,4%
COMERCIO EXTERIOR	11.305	5.400	5.906	109,4%
Derechos de importación	2.516	1.935	581	30,0%
Derechos de exportación	8.790	5.400	3.390	62,8%
SEGURIDAD SOCIAL	23.618	18.438	5.180	28,1%
Aportes personales	9.092	7.403	1.689	22,8%
Contribuciones Patronales	13.506	10.640	2.866	26,9%
Otros	1.021	395	626	158,5%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

El "impuesto al cheque" (a los débitos y créditos bancarios) alcanzó los \$6.528 millones

con una suba de 35,9% en términos anuales. Básicamente por las mayores transacciones y la suba de los costos.

Los derechos a las exportaciones crecieron 62,8% alcanzando los \$8.790 millones. Mientras que los derechos a las importaciones, se incrementaron 30% alcanzado los \$2.516 millones.

Los aportes personales se incrementaron en 22,8% mientras que las contribuciones patronales subieron 26,9% en términos anuales. Para el acumulado del año (enero-mayo) se registró una recaudación de \$447.998 millones. Con una variación anual de 34,8% con respecto al mismo periodo del año pasado.

Ganancias subió 39,5% (por la falta de actualización del mínimo no imponible) mientras que el IVA lo hizo en 38%.

Los derechos a las exportaciones crecieron 52,6% y se ubicaron en \$36.601 millones. En tanto, los derechos a las importaciones se incrementaron en 35,1% y alcanzaron los \$11.830 millones.

Los aportes personales subieron 26,6% y se ubicaron en \$45.905 millones. Por su lado, las contribuciones patronales crecieron 27,3% y alcanzaron los \$67.665 millones.

RECAUDACION millones de pesos	CINCO MESES		Variación	
	2014	2013	M\$	%
TOTAL	447.998	332.234	115.764	34,8%
IMPUESTOS	283.490	207.780	75.710	36,4%
Ganancias	96.362	69.098	27.264	39,5%
IVA	130.488	94.553	35.935	38,0%
Debitos y Créditos	28.839	21.030	7.809	37,1%
Otros	27.985	23.257	4.727	20,3%
COMERCIO EXTERIOR	48.614	32.909	15.706	47,7%
Derechos de importación	11.830	8.759	3.071	35,1%
Derechos de exportación	36.601	23.992	12.609	52,6%
SEGURIDAD SOCIAL	115.893	91.545	24.348	26,6%
Aportes personales	45.905	36.246	9.659	26,6%
Contribuciones Patronales	67.665	53.153	14.512	27,3%
Otros	2.323	2.147	177	8,2%

FUENTE: UNLZ- Económicas en base a datos del Mecon.

Monetario

Los Depósitos totales (privados más públicos) en mayo alcanzaron la suma de \$780.575 millones, subiendo 1,6% (\$12.235 millones) en términos mensuales y con una variación anual de 26,3% (\$162.545 millones).

En cambio, los depósitos en pesos del sector privado subieron 2,5% (\$12.744 millones) con respecto a abril y 30,4% (\$124.178 millones) en términos anuales.

Periodo	DEPÓSITOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)					
	Total \$	En Pesos (M \$)	Cuenta Corriente	Caja Ahorro	Plazo Fijo	En Dólares (M US\$)
may-13	26,4%	35,4%	23,1%	34,1%	45,4%	-37,7%
jun-13	29,7%	35,6%	24,4%	34,9%	44,5%	-26,7%
jul-13	29,0%	33,5%	22,2%	27,2%	47,0%	-22,8%
ago-13	29,9%	33,5%	22,2%	31,3%	42,6%	-18,7%
sep-13	30,3%	33,3%	24,2%	30,7%	40,9%	-15,8%
oct-13	31,0%	33,7%	23,9%	33,7%	39,9%	-14,4%
nov-13	29,9%	32,2%	21,0%	32,7%	39,2%	-14,1%
dic-13	28,5%	30,1%	20,3%	31,5%	35,4%	-13,4%
ene-14	27,3%	27,2%	20,2%	27,5%	31,0%	-9,8%
feb-14	28,7%	26,8%	18,7%	24,7%	32,8%	-5,5%
mar-14	26,1%	24,5%	18,2%	15,5%	32,2%	-7,6%
abr-14	30,3%	29,3%	18,6%	22,3%	39,2%	-9,3%
may-14	32,1%	30,4%	22,0%	24,5%	38,2%	-2,2%

Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

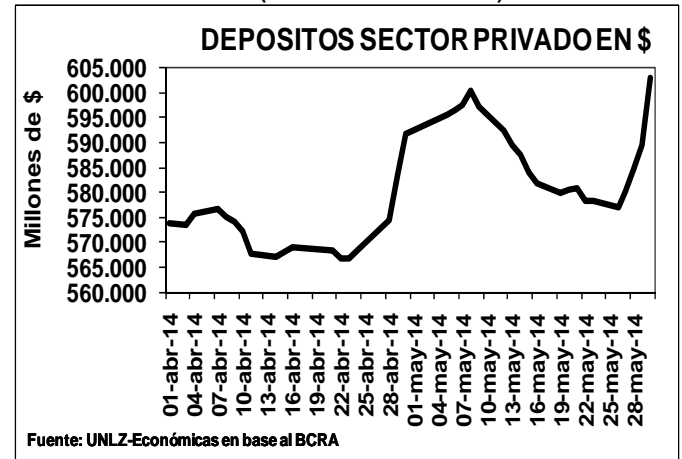
Todos los rubros presentaron un buen desempeño este mes. Plazo fijo creció 2% (\$5.080 millones); cuenta corriente subió 4% (\$4.950 millones) y caja de ahorro se incrementó en 2% (\$2.422 millones).

En términos anuales, se observan las siguientes variaciones: plazo fijo 38,2% (\$72.460 millones), caja de ahorro 24,5% (\$24.111 millones) y cuenta corriente 22% (\$23.211 millones).

Los depósitos en dólares del sector privado crecieron 6,3% (US\$418 millones) en términos mensuales y cayeron 2,2% (-US\$161 millones) en la comparación anual.

Los depósitos totales del sector público alcanzaron la suma de \$192.172 millones retrocediendo 2,1% en términos mensuales

(\$4.092 millones) y creciendo 11,8% en términos anuales (\$20.356 millones).



Los créditos totales (públicos más privados) alcanzaron la suma de \$540.687 millones con una suba mensual de 1,2% (\$6.416 millones). En términos anuales, el incremento fue de 24,6% (\$106.904 millones).

Periodo	PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO (VARIACION ANUAL)								En Dólares (M US\$)
	Total \$	En Pesos (M\$)	Adel.	Doc.	Hipo.	Prend.	Pers.	Tarj.	
may-13	32,5%	42,8%	41,8%	67,2%	27,5%	42,4%	31,3%	42,8%	-43,9%
jun-13	32,2%	40,9%	30,0%	67,9%	28,8%	45,5%	31,2%	40,5%	-41,3%
jul-13	32,3%	39,3%	30,1%	60,6%	29,9%	47,0%	31,1%	40,1%	-37,7%
ago-13	31,0%	36,4%	27,1%	55,4%	29,0%	46,7%	30,3%	44,6%	-34,3%
sep-13	32,8%	37,5%	28,9%	55,7%	28,3%	46,4%	30,9%	40,0%	-32,1%
oct-13	33,5%	37,7%	30,6%	53,5%	27,3%	46,2%	32,0%	41,3%	-30,0%
nov-13	32,3%	36,0%	24,7%	48,8%	26,1%	44,9%	31,7%	41,7%	-30,0%
dic-13	31,2%	34,8%	19,6%	46,3%	25,0%	41,4%	31,2%	43,5%	-33,5%
ene-14	31,8%	34,6%	20,6%	42,9%	23,8%	40,1%	31,4%	45,0%	-33,0%
feb-14	32,6%	34,8%	18,2%	43,3%	23,6%	40,8%	29,8%	49,9%	-33,8%
mar-14	28,5%	29,8%	24,1%	33,4%	21,0%	34,1%	25,8%	39,4%	-29,0%
abr-14	28,1%	29,1%	19,1%	33,3%	21,0%	32,2%	24,7%	43,2%	-26,4%
may-14	26,5%	26,9%	22,3%	27,5%	19,8%	26,2%	22,6%	42,9%	-21,1%

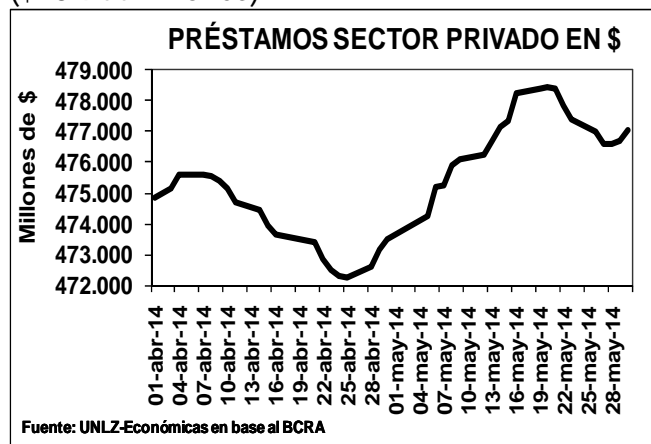
Fuente: UNLZ-Económicas en base al BCRA.

Los créditos privados en pesos cayeron con respecto a abril 0,9% (\$4.304 millones) y crecieron 26,9% (\$101.217 millones) en términos anuales.

En términos mensuales, se observan las siguientes variaciones: adelantos (3,6%), tarjetas (2,8%), personales (0,8%), hipotecarios (0,7%), prendarios (-0,9%) y documentos (-1,6%).

En términos anuales, el comportamiento de los préstamos fue el siguiente. Tarjetas fue el

componente más dinámico en mayo; subió 42,9% (\$27.204 millones). Le siguen documentos que creció 27,5% (\$23.178 millones), prendarios 26,2% (\$6.640 millones), mientras que los personales subieron 22,6% (\$18.944 millones).



Las reservas en el mes de mayo alcanzaron en promedio la suma de US\$8.404 millones con una suba mensual de 2,6% (US\$717 millones) y una caída anual de 27,1% (US\$10.574 millones con respecto a mayo de 2013).

El tipo de cambio de referencia alcanzó un promedio durante mayo de \$8,04 por dólar y se apreció 0,5% en términos mensuales. En cambio, se depreció 52,2% en términos anuales.

La base Monetaria alcanzó en mayo alcanzó la suma de \$353.311 millones. Con una caída mensual de 0,2% (\$859 millones) y un crecimiento anual de 17,6% (\$52.824 millones).

El rubro que más creció con respecto a abril fue la cta cte en el BCRA con un incremento 1,7% (\$1.419 millones). En cambio, circulante en poder del público no presentó cambios, mientras que circulante en poder de los bancos cayó 8,0% (\$2.348 millones).

En la comparación anual, las tasas de crecimiento fueron las siguientes: circulante en poder de los bancos creció 28,1% (\$5.956 millones), circulante en poder del público subió 15,1% (\$31.527 millones) y la cuenta corriente en el BCRA creció 21,6% (\$15.341 millones).

Periodo	BASE MONETARIA (M\$)			
	Circulante Público	Circulante Bancos	Cta Cte Bcra	Total BM
may-13	35,1%	16,8%	38,1%	34,3%
jun-13	31,4%	21,2%	34,6%	31,3%
jul-13	29,5%	16,8%	28,8%	28,4%
ago-13	28,5%	16,3%	24,4%	26,6%
sep-13	28,1%	12,9%	24,4%	26,0%
oct-13	27,5%	19,4%	25,2%	26,3%
nov-13	26,0%	20,7%	21,1%	24,4%
dic-13	24,0%	20,3%	24,4%	23,8%
ene-14	21,4%	22,0%	30,4%	23,5%
feb-14	18,9%	19,1%	19,0%	18,9%
mar-14	17,2%	19,9%	20,9%	18,2%
abr-14	16,8%	29,9%	21,9%	19,0%
may-14	15,1%	28,1%	21,6%	17,6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

En el caso de los agregados monetarios más amplios (M1, M2 y M3)¹, se observan las siguientes tasas de variación: M1 (1,4%), M2 (1,5%) y M3 (1,7%). En cambio, con respecto al mismo mes del año anterior, las subas fueron las siguientes: M1 (17,4%), M2 (19,1%) y M3 (25,3%).

Periodo	AGRE. MONET. \$ SECTOR PRIVADO (VAR ANUAL)			
	CIR	M1	M2	M3
may-13	35,1%	30,8%	31,6%	35,3%
jun-13	31,4%	28,9%	30,4%	34,2%
jul-13	29,5%	27,9%	28,7%	32,7%
ago-13	28,5%	26,7%	28,6%	32,3%
sep-13	28,1%	26,8%	27,7%	31,5%
oct-13	27,5%	26,3%	28,1%	31,5%
nov-13	26,0%	24,3%	26,3%	30,1%
dic-13	24,0%	22,8%	24,9%	28,0%
ene-14	21,4%	21,0%	22,6%	25,1%
feb-14	18,9%	18,8%	20,2%	24,1%
mar-14	17,2%	17,5%	17,0%	22,1%
abr-14	16,8%	17,4%	18,6%	25,1%
may-14	15,1%	17,4%	19,1%	25,3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base al BCRA.

¹ M1 = Circulante en poder del público + cta. corriente.

M2 = M1 + caja de ahorro.

M3 = M2 + depósitos a plazo fijo.

Externo

El resultado comercial del mes de abril registró un superávit de US\$926 millones. Lo cual representa una disminución de 7% con respecto al mismo mes del año pasado.

La caída en las ventas de cereales en 48% explica la mayor parte del comportamiento comercial del mes. En abril se exportaron cereales por un valor de US\$608 millones, cuando hace un año las ventas eran de US\$1.160 millones.

Las exportaciones en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$6.398 millones con una caída de 13% (exclusivamente por menores cantidades) en términos anuales.

EXPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	7.372 100%	6.398 100%	-13%
Productos Primarios	2.292 31%	1.619 25%	-29%
MOA	2.466 33%	2.731 43%	11%
MOI	2.283 31%	1.725 27%	-24%
Combustibles y Energía	331 4%	322 5%	-3%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

Los principales productos exportados fueron vehículos automóviles terrestres, harinas, porotos y pellets de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos.

El único rubro que crece son las manufacturas de origen agropecuario (11%). La mayor caída se da en productos primarios (-29%).

Por el lado de las importaciones, en el mes de abril alcanzaron la suma de US\$5.472 millones. Con respecto al mismo mes del año pasado, se registra una caída de 14% (13% por menores cantidades y el resto por menores precios).

Se destacan las siguientes variaciones: combustibles y lubricantes (-12%), bienes intermedios (-6%), y bienes de capital (5%).

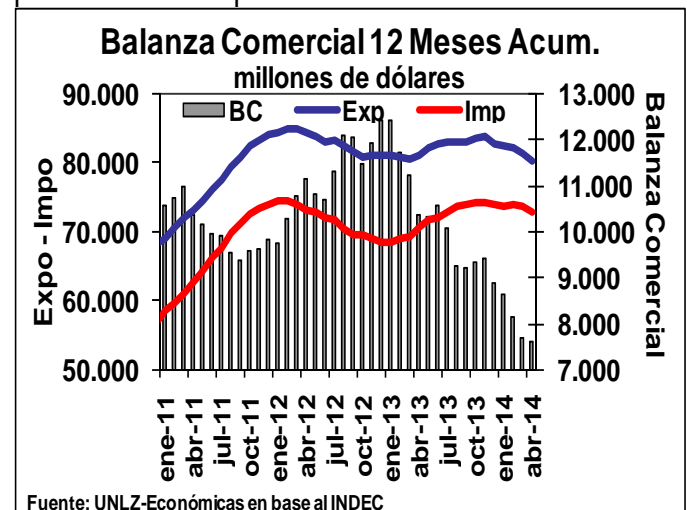
Los productos que se destacaron fueron vehículos para transporte de personas, gas natural en estado gaseoso, gas oil, gas natural

licuado, partes y accesorios de carrocerías de vehículos automóviles entre otros.

IMPORTACIONES millones de dólares	MAYO		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	6.378 100%	5.472 100%	-14%
Bienes de Capital	917 14%	966 18%	5%
Bienes Intermedios	1.686 26%	1.577 29%	-6%
Comb. y lubricantes	1.065 17%	932 17%	-12%
Piezas para bienes de cap.	1.421 22%	1.106 20%	-22%
Bienes de consumo	627 10%	546 10%	-13%
Automotores	649 10%	327 6%	-50%
Resto	13 0%	17 0%	31%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

La balanza comercial de los últimos doce meses se ubicó en US\$7.610 millones. Con una disminución de 26,5% con respecto al mismo periodo del año pasado.



Durante el primer cuatrimestre del año, las exportaciones alcanzaron la suma de US\$22.275 millones con una caída de 10% en términos anuales. Productos primarios tuvo un retroceso de 36%.

EXPORTACIONES millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	24.838 100%	22.275 100%	-10%
Productos Primarios	6.675 27%	4.294 19%	-36%
MOA	7.759 31%	8.506 38%	10%
MOI	8.645 35%	7.583 34%	-12%
Combustibles y Energía	1.759 7%	1.892 8%	8%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

Las ventas de cereales cayeron 55% con respecto al mismo periodo del año pasado y

alcanzaron la suma de US\$1.855 millones (contra US\$4.111 millones).

Las importaciones para el primer cuatrimestre alcanzaron los US\$21.228 millones con una caída de 5% con respecto al mismo periodo del año pasado.

El saldo comercial para el primer cuatrimestre de 2014 alcanzó una suma de US\$1.047 millones con una retroceso de 58% en términos anuales.

Los principales socios de las exportaciones argentinas para el primer cuatrimestre fueron: Brasil, Estados Unidos, Chile, China e India.

Por otra parte, los principales países de origen de las importaciones en el período fueron: Brasil, China, Estados Unidos, Alemania e Italia.

IMPORTACIONES millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	22.344 100%	21.228 100%	-5%
Bienes de Capital	3.518 16%	3.759 18%	7%
Bienes Intermedios	6.215 28%	6.215 29%	0%
Comb. y lubricantes	3.158 14%	3.253 15%	3%
Piezas para bienes de cap.	4.976 22%	4.427 21%	-11%
Bienes de consumo	2.455 11%	2.234 11%	-9%
Automotores	1.958 9%	1.354 6%	-31%
Resto	64 0%	68 0%	6%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

El principal destino de nuestras exportaciones sigue siendo el MERCOSUR (30%) seguido de la Unión Europea (15%) y ASEAN (15%).

Por el lado de las importaciones, el MERCOSUR participan con el 26%. Luego le sigue la ASEAN (25%) y la Unión Europea (19%).

Con las zonas que se registra un déficit comercial es con el NAFTA, la Unión Europea y ASEAN.

Se observa que si bien las exportaciones tienen alta dependencia de Brasil, en las importaciones el comportamiento es distinto.

Las zonas ASEAN, MERCOSUR y la Unión Europea tienen participaciones muy similares.

Lo cual indica diversificación en las compras externas y concentración en las ventas.

ZONAS ECONÓMICAS	PRIMER CUATRIMESTRE		
	EXPO	IMPO	BC
TOTAL	22.275 100%	21.228 100%	1.047
Mercosur	6.708 30%	5.423 26%	1.285
Chile	1.066 5%	288 1%	778
Resto Aladi	1.006 5%	355 2%	650
Nafta	2.273 10%	3.642 17%	-1.369
Unión Europea	3.237 15%	4.055 19%	-818
Asean	3.427 15%	5.283 25%	-1.856
Medio Oriente	1.099 5%	113 1%	986
MAGREB y Egipto	1.025 5%	10 0%	1.015
Resto	2.433 11%	2.058 10%	374

Fuente: UNLZ-Económicas en base a datos del INDEC.

Las exportaciones a Brasil para el primer cuatrimestre del año alcanzaron la suma de US\$5.136 millones con una caída anual de 9%. Productos primarios retrocedió 32%.

EXPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	5.657 100%	5.136 100%	-9%
Productos Primarios	942 17%	636 12%	-32%
MOA	519 9%	533 10%	3%
MOI	3.884 69%	3.717 72%	-4%
Combustibles y Energía	312 6%	249 5%	-20%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

En cambio, las importaciones para el primer cuatrimestre se ubicaron en US\$5.124 millones con una caída en términos anuales de 12%.

De esta manera, el resultado comercial con Brasil alcanza la suma de US\$12 millones.

IMPORTACIONES A BRASIL millones de dólares	PRIMER CUATRIMESTRE		
	2013	2014	Var. %
TOTAL	5.809 100%	5.124 100%	-12%
Bienes de Capital	864 15%	766 15%	-11%
Bienes Intermedios	1.827 31%	1.795 35%	-2%
Comb. y lubricantes	19 0%	55 1%	189%
Piezas para bienes de cap.	1.447 25%	1.132 22%	-22%
Bienes de consumo	424 7%	349 7%	-18%
Automotores	1.228 21%	1.027 20%	-16%
Resto	1 0%	- -	0%

Fuente: UNLZ- Económicas en base a datos del INDEC.

MARCOS OCHOA (ECONOMISTA)
Instituto de Investigaciones Económicas